

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Perkembangan pasar modal Indonesia saat ini mengalami pasang surut yang cukup berpengaruh terhadap perekonomian negara. Hal ini terjadi seiring dengan adanya pandemi covid-19 yang melanda seluruh dunia. Wabah Covid-19 yang melanda seluruh dunia memaksa berbagai negara membuat kebijakan untuk mencegah atau menanggulangi wabah ini seperti pemberlakuan *lockdown*, pembatasan kegiatan bisnis berskala besar, hingga larangan berpergian ke luar daerah tidak terkecuali Indonesia. WHO mengimbau masyarakat untuk melakukan *physical distancing*, yaitu menjaga jarak fisik sebagai cara untuk menghindari penyebaran Covid-19 lebih luas (Fadly, 2021).

Sejalan dengan rekomendasi dari WHO tersebut, pembatasan sosial berskala besar (PSBB) diberlakukan di Indonesia melalui penetapan Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 pada tanggal 31 Maret 2020. Penerapan PSBB salah satunya berdampak kepada operasional perusahaan karena menyebabkan penurunan, bahkan pemberhentian, aktivitas ekonomi perusahaan selama pandemi (Kemnaker, 2020). Pengaruh covid-19 ini juga menimbulkan efek negatif bagi perdagangan di pasar modal. Hal ini dikarenakan investor menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi mengenai dampak yang ditimbulkan oleh Covid-19, baik secara fisik maupun finansial (Revinka, 2021).

Menurut situs resmi Indonesia Stock Exchange (IDX), Pasar Modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen

derivatif maupun instrumen lainnya. Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) (www.idx.com, 2022).

Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain. Instrumen keuangan (produk) yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia terdiri dari saham, surat utang (obligasi), reksa dana, Exchange Traded Fund (ETF), dan derivatif (www.idx.com, 2022).

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sektor, salah satu sektor yang sedang dilirik investor adalah sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur dalam bisnis adalah badan usaha yang mengubah barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang memiliki nilai jual. Di mana, dalam proses pengolahannya, perusahaan mengoperasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja dalam satu medium (<https://ajaib.co.id/>, 2021).

Perusahaan manufaktur adalah sebuah badan usaha yang mengubah barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang memiliki nilai jual. Dalam proses pengolahannya, perusahaan mengoperasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja dalam satu medium (<https://www.jurnal.id/>, 2022).

Setiap perusahaan dituntut agar mampu meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari dibangunnya perusahaan agar dapat memaksimalkan laba untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki perusahaan. Dengan begitu jika nilai perusahaan tinggi maka kreditur dan investor percaya jika mereka meminjamkan dana maka akan dikembalikan. Sebaliknya jika nilai perusahaan rendah kreditur dan investor tidak percaya jika pinjaman yang diberikan akan dikembalikan (Sembiring, 2019).

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan dimana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan dapat menjadi tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Irawan, 2019). Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (value of the firm). Memaksimumkan nilai perusahaan

sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Kurniasih dan Ruzikna, 2017).

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi bagi manajemen perusahaan, serta meningkatnya harga saham dan kemakmuran pemegang saham (<https://www.ekrut.com/media/nilai-perusahaan> edisi 4 Oktober 2021, diakses 20 Juli 2022). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), keuntungan, penjualan, serta manajemen aset. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Mandalika, 2016).

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public* (Panggabean, 2018). Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Manopo & Arie, 2016). Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility*

(CSR), perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan dan struktur modal. Suatu kombinasi yang optimal atas faktor tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbans dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut (Rudangga, 2016). Mengenai ukuran perusahaan pada penelitian sebelumnya penelitian Panggabean (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Pasaribu & Tobing (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, oleh sebab itu CSR sangat berperan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Panggabean, 2018). CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan.

Semakin banyak bentuk pertanggung jawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Namun manajemen dalam menjalankan bisnis perusahaan, seringkali tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan sehingga menjadikan laba tidak berkualitas (Sudarma dan Darmayanti, 2017). Dilihat dari penelitian sebelumnya Sudarma dan Darmayanti (2017) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Karina dan Setiadi (2020) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perputaran modal kerja adalah bentuk pengukuran apakah modal kerja sudah dikelola dengan baik atau tidak. Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat beroperasi dengan baik dan menutup pengeluaran biaya yang ada di perusahaan. Peningkatan perputaran modal kerja akan dapat meningkatkan penjualan dan modal juga dapat kembali dengan cepat sehingga keuntungan atau ROE perusahaan juga meningkat (Noor, 2017). Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi mengindikasikan perusahaan telah mengelola modal kerjanya secara baik dan efisien, sebaliknya tingkat perputaran modal kerja yang rendah maka mengindikasikan perusahaan mengelola modal kerja dengan buruk (Indriyani, 2019). Dilihat dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Noor (2017) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian lain yang dilakukan oleh Indriyani

(2018) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan ini juga adalah merupakan indikator terjadinya pertumbuhan perusahaan yang merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan (Hidayat, 2018). Dalam penelitian sebelumnya Yulimtinan (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tidak sejalan dengan penelitian Apriliyanti, dkk (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Aswani & Wijaya (2015) struktur modal biasanya ditujukan untuk kebutuhan investasi. Pendanaan dari hutang akan memiliki konsekuensi yang berbeda jika dibandingkan dengan pendanaan dari modal sendiri. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel struktur modal seperti pada penelitian Agusentoso (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mandjar dan Triyani (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan penelitian sebelumnya yang diketahui bahwa masih banyak terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu yang menyebabkan terjadinya *research gap*, maka penelitian ini akan dilakukan untuk menguji kembali “Pengaruh ukuran perusahaan, *corporate social responsibility* (CSR), perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 2) Apakah *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 3) Apakah perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 4) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 5) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021
- 2) Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021
- 3) Untuk mengetahui pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021
- 4) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021
- 5) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara teoritis dan praktik untuk berbagai pihak yang berhubungan dengan penelitian ini.

- 1) Manfaat teoritis
 - a) Sebagai bahan referensi perkembangan ilmu lebih lanjut dalam hal yang berkaitan dengan nilai perusahaan, pasar modal dan perusahaan.
 - b) Menambah wawasan keilmuan bagi mahasiswa dan pengetahuan tentang pasar modal terutama faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- 2) Manfaat praktis

a) Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman dan wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan penelitian ini juga dapat digunakan sebagai aplikasi dari teori yang diperoleh di bangku kuliah dengan kenyataan yang ada dilapangan sehingga dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman terhadap pasar modal dan perusahaan yang selalu berkembang.

b) Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi tambahan pertimbangan perusahaan dalam melakukan penilaian perusahaan yang benar dan efisien, sehingga dapat lebih efisien dalam persoalan nilai perusahaan di masa mendatang.

c) Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya yang ingin melakukan penelitian yang berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan, *corporate social responsibility* (CSR), perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signal

Signaling theory merupakan sinyal yang menggambarkan kondisi perusahaan kepada investor sebagai rasa tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan (Lanawati dan Amilin 2015). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, apabila pada laporan keuangan yang disajikan perusahaan menyajikan profitabilitas perusahaan baik, pembayaran dividen yang relatif besar, menginformasikan biaya-biaya akuntansi lingkungan dan rasio likuiditas yang tinggi maka laporan keuangan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal yang positif bagi para pengguna laporan keuangan khususnya investor (Indrayani, *et all* 2021).

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan menyajikan laba dan aktiva yang tepat. Asumsi utama teori sinyal memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan (Dewi, *et all* 2021).

Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Manajer perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Teori sinyal merupakan basis teori yang mendasari hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang jelek (bad news). Jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mariani, 2018).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Hidayat, 2018). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan (Wijaya dan Sedana, 2015). Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan (Haryadi, 2016).

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolanya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Indriyani, *et all* 2018). Menurut Azhari dan Ruzikna (2018), nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham pada pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan.

Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga fair price yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Endiana, 2019). Saat ini banyak perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya jumlah perusahaan akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor dalam menentukan keputusan investasinya harus lebih teliti dan berhati-hati. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi yang diambil kurang tepat, investor tidak memperoleh return (Suardana, 2020).

Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga mereka akan menginvestasikan modalnya terhadap perusahaan yang demikian (Wiguna dan Asri, 2016). Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran

pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Kurniasih dan Ruzikna 2017). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka bertambah kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan (Prastuti & Sudiarta, 2016).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Novitasari, 2021). Semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Suranto & Walandouw, 2017). Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin lebih selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjamannya kepada perusahaan tersebut (Tumangkeng, 2018).

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain (Suardana, 2020). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh

sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka manajemen dapat lebih leluasa untuk mengendalikan dan menggunakan aset perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan yang dikelolanya (Indrayani, 2021).

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Hertina, et al 2019). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aset, total penjualan, rata rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan (Panggabean, 2018).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbas

dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut (Rudangga, 2016).

Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan dana. Hal ini akan dianggap investor sebagai prospek yang baik pada perusahaan tersebut sehingga akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang baik. Apabila total aktiva perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga ikut meningkat (Putra, 2016).

Ukuran perusahaan diukur dengan total aset perusahaan yang diperoleh laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui suatu indikator yang di gambarkan tingkat rasio untuk melakukan suatu investasi atau besaran investasi. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Rudangga, 2016).

2.1.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggung jawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Namun manajemen dalam menjalankan bisnis perusahaan, seringkali tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan sehingga menjadikan laba tidak berkualitas (Sudarma, 2017).

The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) dalam Solihin (2008), mendefinisikan CSR *“the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large”*. Didefinisikan sebagai komitmen berkelanjutan dari para pelaku bisnis untuk berperilaku secara etis dan memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi, sementara pada saat yang sama meningkatkan kualitas hidup dari para pekerja dan keluarganya demikian pula masyarakat lokal dan masyarakat secara luas. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun

masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan (Sudarma, 2017).

Tanggungjawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) kini memiliki peranan yang sangat penting dalam suatu entitas bisnis. Bukan hanya sekedar mengikuti trend saja, melainkan juga memahami esensi dan manfaatnya menjadi fokus perusahaan. Untuk menciptakan pembangunan yang berkelanjutan, dalam operasinya perusahaan harus memperhatikan pembangunan ekonomi, pembangunan sosial dan perlindungan lingkungan. Oleh sebab itu, muncul kesadaran untuk mengurangi dampak negatif dari operasi bisnis dengan pengembangan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sehingga penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai suatu beban bagi perusahaan, melainkan investasi perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang melaksanakan CSR akan mendapatkan respon positif sebagai nilai tambah perusahaan dari para pelaku pasar (Wahyuni, 2018).

Melaksanakan CSR dalam jangka panjang akan menumbuhkan rasa penerimaan masyarakat terhadap kehadiran perusahaan yang dapat memberikan keuntungan ekonomi berupa peningkatan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR merupakan hal penting bagi perusahaan, karena CSR adalah bentuk tanggung jawab meningkatkan citra perusahaan, kegiatan CSR juga dapat digunakan sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan yang dapat meningkatkan penjualan karena dapat menarik konsumen (Karina & Setiadi, 2020). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan wacana yang sedang mengemuka di dunia perusahaan multinasional. Wacana ini digunakan oleh perusahaan dalam rangka

mengambil peran menghadapi perekonomian menuju pasar bebas. Perkembangan pasar bebas yang telah membentuk ikatan-ikatan ekonomi dunia dengan terbentuknya AFTA, APEC dan sebagainya. Pemikiran yang melandasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang sering dianggap inti dari etika bisnis adalah bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemegang saham atau shareholder). Tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (stakeholder) dan jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas. Tanggung jawab sosial dari perusahaan terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua stakeholder, termasuk di dalamnya adalah pelanggan atau customer, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, supplier bahkan juga competitor (Dewi *et al*, 2021).

2.1.5 Perputaran Modal Kerja

Perputaran Modal Kerja adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa kali aktiva lancar yang digunakan berputar untuk menghasilkan penjualan netto yang diukur dengan *Current Assets Turnover* (Noor, 2017). Perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar yang dikurangi dengan utang lancar. Rasio perputaran modal kerja ini diukur dengan membandingkan penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata dan menunjukkan seberapa banyak perputaran penjualan perusahaan selama periode tertentu (Setiawan *et al*, 2021).

Perputaran Modal Kerja adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa kali aktiva lancar yang digunakan berputar untuk menghasilkan penjualan netto yang diukur dengan *Current Assets Turnover*. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi mengindikasikan perusahaan telah mengelola modal kerjanya secara baik dan efisien, sebaliknya tingkat perputaran modal kerja yang rendah maka mengindikasikan perusahaan mengelola modal kerja dengan buruk. Pengelolaan modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja yang dapat dilihat dari perputaran modal kerja. Sehingga dapat menghasilkan *net profit margin* yang besar, dengan demikian nilai perusahaan akan semakin meningkat (Indriyani, 2018).

2.1.6 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan jualan ini juga adalah mer upakan indicator terjadinya pertumbuhan perusahaan perusahaan yang merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Selain itu indikator pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kenaikan penjualan dari tahun ke tahun (Hidayat, 2018). Pertumbuhan penjualan adalah indikator penting dari penerimaan pasar atas produk atau jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Meidiyustiani, 2016). Penjualan dari tahun sebelumnya,

perusahaan dapat mengoptimalkan sumberdayanya. Pertumbuhan penjualan (*growth*) memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang didapatkan (Mandalika, 2016).

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang (Wijaya, 2019). Pertumbuhan penjualan adalah salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin tinggi pendapatan yang dihasilkan perusahaan maka akan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus untuk menghasilkan return bagi para investor. Pendapatan yang dihasilkan dari penjualan produk atau jasa suatu perusahaan digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Yulimtinan, 2021).

2.1.7 Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas atau dengan menerbitkan saham. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi juga risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari

unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (Pasaribu, 2018). Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. *Total debt* merupakan *total liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modalsaham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan (Wijaya, 2019).

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang besar membutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal untuk mengembangkan usahanya. Dimana perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan besar kepada investor, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017).

2.2 Penelitian Sebelumnya

Pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan Studi Kasus Perusahaan Pertambangan dan Energi di BEI Periode Tahun 2010-2014 (Agusentoso, 2017). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah struktur modal, perputaran modal kerja dan *profitabilitas*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, perputaran modal kerja, dan *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Agusentoso dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen struktur modal dan perputaran modal kerja. Perbedaan penelitian Agusentoso menggunakan variabel independen *profitabilitas* dan dilakukan di tahun 2017 sedangkan penelitian ini tidak menggunakan *profitabilitas* dan dilakukan di tahun 2022.

Pengaruh *corporate social responsibility* (CSR), ukuran perusahaan, struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017 (Panggabean, 2018). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah *corporate social responsibility* (CSR), ukuran perusahaan, struktur modal dan *tax avoidance*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Panggabean dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan menggunakan variabel independen *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan dan struktur modal. Perbedaan penelitian adalah penelitian Panggabean menggunakan variabel *tax avoidance* dan dilakukan di tahun 2018, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel *tax avoidance* dan dilakukan di tahun 2022.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan, *profitabilitas*, *likuiditas*, struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan (Mandjar & Triyani, 2019). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independent yang digunakan adalah pertumbuhan perusahaan, *profitabilitas*, *likuiditas*, struktur modal dan struktur kepemilikan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan, *likuiditas*, struktur modal dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Mandjar & Triyani dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel dependen struktur modal. Perbedaan penelitian adalah variabel pertumbuhan perusahaan, *profitabilitas*, *likuiditas*, struktur kepemilikan digunakan dalam penelitian Mandjar & Triyani dan dilakukan di tahun 2019, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan keempat variabel tersebut dan dilakukan di tahun 2022.

Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, *profitabilitas*, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dan

ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Apriliyanti et al, 2019). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah kebijakan hutang, kebijakan dividen, *profitabilitas*, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi, dan variabel moderasi nya adalah ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen, *profitabilitas*, pertumbuhan penjualan, peluang investasi set, ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak memperkuat pengaruh positif Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Persamaan penelitian Apriliyanti dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen pertumbuhan penjualan. Perbedaan penelitian adalah penelitian Apriliyanti menggunakan kebijakan hutang, kebijakan dividen, *profitabilitas*, kesempatan investasi dan dilakukan di tahun 2020 sedangkan penelitian ini tidak menggunakan keempat variabel tersebut dan dilakukan di tahun 2022.

Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai pemoderasi (Karina & Setiadi, 2020). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah CSR dan variabel moderasi yang digunakan adalah GCG. Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini juga menunjukkan GCG tidak mampu memperkuat atau dengan kata lain GCG memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Karina & Setiadi dengan

penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen CSR. Perbedaan penelitian adalah penelitian Karina & Setiadi menggunakan GCG sebagai variabel pemoderasi dan dilakukan di tahun 2020, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel pemoderasi dan dilakukan di tahun 2022.

Pengaruh struktur kepemilikan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Andrianto *et all*, 2021). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Andrianto dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen ukuran perusahaan. Perbedaan penelitian adalah penelitian Andrianto menggunakan variabel independen struktur kepemilikan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan dilakukan di tahun 2021 sedangkan penelitian ini tidak menggunakan ketiga variabel independen tersebut dan dilakukan di tahun 2022.

Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 (Yuniastri

et all, 2021). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independent yang digunakan adalah *profitabilitas*, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitabilitas*, kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Yuniastri dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen nilai perusahaan, menggunakan variabel independen struktur modal dan ukuran perusahaan. Perbedaan penelitian adalah Yuniastri menggunakan variabel independen *profitabilitas*, kebijakan dividen, keputusan investasi dan dilakukan di tahun 2021, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan ketiga variabel independen tersebut dan penelitian dilakukan di tahun 2022.

